

2024年08月26日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 装备+服务平台化发展，先进封装领域迎来成长机遇

## —华海清科（688120.SH）公司事件点评报告

### 买入(首次)

### 事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

zhanglu2@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-08-23

当前股价(元)	125.67
总市值(亿元)	297
总股本(百万股)	237
流通股本(百万股)	170
52周价格范围(元)	121.33-227.13
日均成交额(百万元)	276.49

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

华海清科发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年公司实现营业收入 14.97 亿元，同比增长 21.23%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.33 亿元，同比增长 15.65%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.68 亿元，同比增长 19.77%。

### 投资要点

#### ■ 先进封装核心装备迎机遇，经营业绩稳步提升

2024 年上半年，全球半导体呈现回暖态势，随着 AI 和 HPC 的快速发展，对芯片性能和功耗的要求不断提高，Chiplet 和 2.5D/3D 推动 HBM 等先进封装技术成为主要方向，公司主要产品 CMP、减薄装备是芯片堆叠/先进封装技术的核心装备，是公司发展的重要机遇，随着公司新产品的拓展以及竞争能力逐渐增强，公司经营业绩也稳步提升。

#### ■ 广泛布局 CMP/减薄/清洗/化切等装备，新产品开发构建公司护城河

2024 年上半年，公司推出的全新抛光系统架构 CMP 机台 Universal H300 已经实现小批量出货；12 英寸超精密晶圆减薄机 Versatile - GP300 已取得多个领域头部企业的批量订单，获得客户的高度认可；12 英寸晶圆减薄贴膜一体机 Versatile - GM300 已发往国内头部封测企业进行验证；满足集成电路、先进封装等制造工艺的 12 英寸晶圆边缘切割设备 Versatile-DT300 发往多家客户进行验证；应用于 4/6/8 英寸化合物半导体的刷片清洗装备已实现首台验收。新技术、新产品布局拓展顺利，公司竞争力有望进一步提升。

#### ■ 积极推进新基地建设，加大研发投入增强竞争力

北京子公司和天津二期工程进展顺利，其中，天津二期主要用于扩大 CMP 和晶圆再生装备；北京基地主要开展减薄和湿法等高端装备的生产，进一步推动公司平台化战略布局。此外，公司加大创新投入，2024 年上半年公司研发投入 1.75 亿元，同比增长 26.43%，在核心技术方面向更高的性能和更先进制程突破，核心技术已经形成高强度专利组合和技术屏

障。公司积极进行研发/扩产，构建公司核心竞争力，有望推动业绩提升。

### ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 34.08、45.24、57.45 亿元，EPS 分别为 4.23、5.47、6.82 元，当前股价对应 PE 分别为 29.7、23.0、18.4 倍。随着先进封装技术不断应用，公司主要产品 CMP/减薄设备的竞争力将增加，后续营收和利润有望稳定提升，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

### ■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入 (百万元)	2,508	3,408	4,524	5,745
增长率 (%)	52.1%	35.9%	32.8%	27.0%
归母净利润 (百万元)	724	1,002	1,293	1,615
增长率 (%)	44.3%	38.4%	29.1%	24.9%
摊薄每股收益 (元)	4.55	4.23	5.47	6.82
ROE (%)	13.1%	15.6%	17.1%	17.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	2,565	3,547	4,754	6,310
应收款	485	654	806	992
存货	2,415	2,932	3,692	4,440
其他流动资产	2,220	2,261	2,339	2,424
流动资产合计	7,685	9,394	11,590	14,165
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	2,022	2,022	2,022	2,022
固定资产	693	767	764	732
在建工程	200	80	32	13
无形资产	68	64	61	58
长期股权投资	131	131	131	131
其他非流动资产	340	340	340	340
非流动资产合计	1,432	1,383	1,328	1,274
资产总计	9,117	10,777	12,918	15,439
<b>流动负债:</b>				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	902	1,182	1,569	1,990
其他流动负债	406	406	406	406
流动负债合计	2,635	3,393	4,371	5,438
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	473	473	473	473
其他非流动负债	491	491	491	491
非流动负债合计	964	964	964	964
负债合计	3,600	4,357	5,335	6,402
<b>所有者权益</b>				
股本	159	237	237	237
股东权益	5,518	6,420	7,584	9,037
负债和所有者权益	9,117	10,777	12,918	15,439

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	724	1002	1293	1615
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	71	50	54	54
公允价值变动	-17	0	0	0
营运资金变动	-125	31	-12	48
经营活动现金净流量	653	1083	1336	1717
投资活动现金净流量	-579	46	51	51
筹资活动现金净流量	909	-100	-129	-162
现金流量净额	982	1,029	1,258	1,607

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,508	3,408	4,524	5,745
营业成本	1,354	1,709	2,223	2,765
营业税金及附加	18	17	23	29
销售费用	135	153	204	259
管理费用	143	164	226	287
财务费用	-34	-78	-112	-155
研发费用	304	436	620	839
费用合计	548	675	938	1,229
资产减值损失	-20	-5	3	0
公允价值变动	-17	0	0	0
投资收益	53	30	30	30
营业利润	790	1,179	1,521	1,899
加:营业外收入	0	0	1	1
减:营业外支出	0	0	0	0
利润总额	790	1,179	1,522	1,900
所得税费用	66	177	228	285
净利润	724	1,002	1,293	1,615
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	724	1,002	1,293	1,615

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	52.1%	35.9%	32.8%	27.0%
归母净利润增长率	44.3%	38.4%	29.1%	24.9%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	46.0%	49.8%	50.9%	51.9%
四项费用/营收	21.8%	19.8%	20.7%	21.4%
净利率	28.9%	29.4%	28.6%	28.1%
ROE	13.1%	15.6%	17.1%	17.9%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	39.5%	40.4%	41.3%	41.5%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	5.2	5.2	5.6	5.8
存货周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	4.55	4.23	5.47	6.82
P/E	27.6	29.7	23.0	18.4
P/S	8.0	8.7	6.6	5.2
P/B	3.6	4.6	3.9	3.3

## ■ 电子通信组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**高永豪：**复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

**吕卓阳：**澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

**张璐：**早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%

3

回避

< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。